

货币互换 离岸市场 直接交易 资本输出

人民币一枝独秀 国际化小步快跑

□本报记者 王辉

近段时间以来,美元指数一路高涨与主要非美货币的跌跌不休,再度成为全球金融市场关注焦点。其中,以日元为代表的部分经济体货币,更重启了新一轮“贬值竞赛”。在此大背景下,人民币汇率却持续表现强势。对此,观察人士表示,当前人民币在保持币值坚挺的同时,在货币互换、离岸中心建设、与主要非美货币直接交易、沪港通、资本输出等举措推动下,国际化力度也在进一步加大。相关举措叠加人民币的强势周期,不仅使人民币的国际化事半功倍,也使得中国产业资本更进一步融入全球市场,并促进人民币资本项目开放、中国资本市场的全球化得到更好推进。整体来看,处于强势周期中的人民币,正迎来一个十分有利的国际化时间窗口。



CFP图片

人民币汇率一枝独秀

受美元加息预期阶段性转强、美国经济基本面持续改善、部分外向型经济体不断贬值本币等因素推动,自今年7月以来,美元指数一路震荡上涨,迎来了近年来十分罕见的一波趋势性强劲上涨。数据显示,相较于6月末80点下方的低点,下半年以来美元指数最大阶段性涨幅高达10%以上。而与此同时,受经济增长依旧疲弱、货币宽松力度持续加大等因素打压,欧元、日元、澳元等全球其他主要发达经济体货币,近几个月以来快速走软。此外,在新兴市场方面,由于债务压力加大、经济增速显著放缓、

局部地缘政治风险增大等利空因素冲击,俄罗斯卢布、印度卢比、巴西雷亚尔等主要新兴经济体货币,则出现了剧烈的贬值。

另一方面,在近阶段全球主要非美货币一边倒走弱的同时,以日元为代表的主动性“贬值大战”也若隐若现。在日趋激进的量化宽松政策刺激下,日元对美元汇率猛烈下跌近20%,为日本出口赢得了巨大的价格优势。而在此期间,韩国、德国等部分国家则直言不讳地抨击了日元“以邻为壑”的恶性贬值。

值得注意的是,在多个经济体或明或暗地

压贬本国货币的背景下,人民币汇率却意外持续大幅走强。数据显示,尽管货币当局公布的中间价整体较为平稳,但自7月以来,人民币对美元的即期汇率最大阶段性升值幅度高达1.66%。即便上周末央行推出降息的宽松猛药,本周人民币汇率整体仍旧表现平稳。统计数据进一步显示,在全球主要非美货币、新兴市场货币均出现大幅度走贬的背景下,下半年人民币对欧元、澳元、日元等一揽子主要非美货币,累计升值幅度普遍在10%以上,可谓“所向披靡”。

国际化已驶入快车道

在上周五央行宣布不对称降息的当日,由国务院发布的《关于促进国家级经济技术开发区转型升级创新发展的若干意见》也同时发布。该政策的主要内容就是鼓励在符合条件的国家级经开区内,开展人民币资本项目可兑换、人民币跨境使用、外汇管理改革等方面试点。事实上,近段时间以来,我国相关政府部门在货币互换、离岸中心建设、与主要非美货币直接交易、加大资本输出、沪港通等有关人民币国际化的事项上,均加快了推进步伐。

11月8日,中国人民银行与加拿大中央银行正式签署规模为2000亿元人民币/300亿加元的双边本币互换协议,同时授权中国工商银行(加拿大)有限公司担任多伦多人民币业务清算行。而在此前的11月3日,中国央行与卡塔

尔央行刚刚签署了人民币350亿元规模的货币互换协议。据不完全统计,截至目前,自2009年7月开展跨境贸易人民币结算试点以来,过去5年多时间里中国累计与26个境外央行或货币当局签署双边本币互换协议,总额度近2.9万亿元,其中仅今年11月就新签署了两份双边本币互换协议。

在人民币货币互换显著加快的同时,人民币与其他主要非美货币的直接交易也在加速推进。继今年10月末新加坡元成为第9个与人民币实现直接交易的世界主要货币后,有消息显示,今年12月1日起人民币将与韩元开展直接交易。这意味着仅仅不到两个月的时间里,与人民币进行直接交易的货币将增加到10个。

另一方面,人民币在离岸中心的建设也在

出海成功有待市场接纳

对于近阶段人民币在币值坚挺背景下的“小步快跑”出海,分析人士一致认为,相关举措的快速推进整体将有助于人民币国际化的进一步加快,而未来较长一段时间内,人民币还需在成为储备资产、更多地得到市场主动接纳等方面做出努力。

对于人民币与其他货币互换和直接交易的加快,来自农业银行战略规划部的观点认为,相关举措将有利于人民币摆脱“美元锚”,完善人民币汇率机制,有助于人民币国际化的推进。

兴业银行首席经济学家鲁政委表示,下一

步人民币国际化的重点,一方面是推进货币互换经济体的货币当局宣布将人民币纳入储备资产,另一方面则是继续推进与其他经济体货币当局的货币互换,并要求其纳入储备资产。此外,该人士同时认为,相对于美元、欧元、英镑、日元等货币,目前人民币要成为全球性主要货币,还需要在国际货币基金组织(IMF)中最终加入特别提款权(SDR)货币篮子实现“龙门一跃”。作为IMF创建的一种储备资产和记账单位,SDR是IMF分配给会员国的一种使用资金的权力,可以同黄金以及其它国际货币一样充当国际储备。

大幅加快。在过去的一年里,亚洲以外的最具规模的人民币离岸市场正在欧洲逐步形成,首只人民币主权债券日前已在伦敦成功发行。此外,11月以来,加拿大、澳大利亚也均设立了本国的人民币离岸中心。

与此同时,来自兴业证券等多家研究机构的最新分析观点也指出,当前人民币币值持续保持稳定,在产业资本和金融资本的持续输出等方面,也有助于人民币国际化的深入推进。近期政府力推“一路一带”,并设立亚洲基础设施投资银行和丝路基金作为对外投资的融资主体,正是基于这种长期战略变化的考量。

除此之外,此前市场热议的“沪港通”以及其他一些有关人民币资本项目开放的最新政策创新,也同样反映出人民币出海步伐的加快。

上海证券研究所首席分析师胡月晓指出,当前人民币国际化的需求在很大程度上还是因中国的巨额外汇储备而生。因此,人民币国际化成功的标志将是成功“脱钩”外汇储备。近阶段官方的双边互换协议,更多的仅是象征意义,对自发的市场行为推动作用有限,未来人民币国际化还需在得到市场更多主动接纳方面进行努力。另一方面,在大力推广的政府间双边互换协议和海外人民币清算中心建设之后,后续离岸市场的建立和完善、人民币的国际清算体系建设将更为重要。

海外机构认为 人民币计价金融活动日渐增多

□本报记者 朱茵

“中国的经济总量、多元化的贸易和高速发展的经济意味着人民币有潜力在2020年前成为国际上最广泛使用的币种之一。”澳大利亚西太平洋银行亚洲区总裁巴拉吉·斯瓦密纳森(Balaji Swaminathan)25日表示,人民币使用率的增加以及中国资本账户的有序开放将使中国成为全球资本市场的关键一员,并将对中国的主要贸易合作伙伴产生深远的经济影响。

瑞银首席中国经济学家汪涛预计,虽然外贸顺差将在外需复苏和进口疲弱的推动下逐渐扩大,但中国的资本账户在2015—2016年有可能陷入逆差。随着未来几年境内外利差开始收窄、人民币升值预期减弱,套利资本流入可能会有所消退。此外,加快资本账户开放、国内外相关资产价格变化也将激发更大规模的对外直接投资,促使居民部门向海外配置资产,从而导致资本外流增加。另一方面,决策层推进人民币国际化的意图及央行对国内金融稳定的顾虑也会支撑人民币汇率。考虑到美元强势,汪涛预计,人民币相对美元将小幅贬值,人民币兑美元汇率预计将在2015年底达到6.35左右,但这期间仍可能出现阶段性升值,且双向波幅将增大。

据悉,澳大利亚西太平洋银行日前宣布,该行获中国人民银行和澳大利亚储备银行批准,成为澳大利亚首个人民币清算中心悉尼的基础银行。澳西太平洋银行表示,作为与位于悉尼的澳大利亚首个人民币清算中心直接关联的银行之一,澳西太平洋银行将支持人民币在亚太区的国际化进程。能在悉尼用人民币进行实时清算,将

有利于客户更便捷地用人民币进行贸易和交易。随着流动性增加以及市场从直接通过悉尼的清算银行处理贸易中受益,预期将看到更多以人民币计价的金融活动。

与澳西太平洋银行类似,越来越多的外资银行积极拓展人民币业务,在他们看来,现正处于一个重要的节点,因为来自亚洲、新西兰和澳大利亚的客户对人民币产品和服务的需求在逐步增加,不得不开发全面的产品和服务顺应这一需求,以支持人民币贸易支付和结算量的预期增长。一些外资银行表示,这一发展趋势将不仅为贸易带来益处,也是中国金融市场国际化的重要一步。人民币成为全面可兑换的全球性货币,在日常操作和贸易流通中发挥和美元一样重要的作用,将对各地众多客户产生广泛影响。

不过值得关注的是,在外资银行看来,尽管中国已成为世界经济举足轻重的力量,但中国经济在全球金融一体化当中可能未有相对应的融入程度。澳大利亚西太平洋银行高级国际经济学家休·麦克凯(Huw McKay)认为,中国严格管制的资本账户人为地限制了中国在国际金融交易中的份额。在国际金融交易中,中国所占份额与中国经济占世界总量份额相比显得微不足道。

麦克凯说:“中国目前占世界GDP16%,不过中国私有资本流通占世界总流量份额非常小。但随着资本流通的障碍逐步消除,这一异常情况将得到改善。预计中国占全球外汇交易的份额将从2010年的0.4%上升至2030年的15%左右。然而,贸易相关的流通本身并不足以达到这个结果。如果想要达到以上预测,必须大力发展对海外的中国资产和国内海外资产的多样化配置。”

■ 记者观察

人民币国际化更是市场化

□本报记者 王辉

10月底以来,人民币清算行先后“落子”卡塔尔多哈、加拿大多伦多和澳大利亚悉尼,我国还与加拿大、卡塔尔两国央行签署了对双边本币互换协议,推出与新加坡元的直接交易,并可能即将于12月初推出与韩元的直接交易。结合此前亚洲基础设施开发银行、沪港通等政策举措看,近两个月人民币国际化迈出了可喜的步伐。

人民币国际化进程当前步入了近年来少见的飞速推进时期,而同时期国际货币战再度若隐若现、全球主要非美货币汇率的普遍走软,无疑是上述相关国际化举措快速推进的一大重要国际环境。相对于全球主要非美货币、尤其是大量新兴经济体货币,下半年以来人民币币值在美元一路大涨的过程中保持坚挺和稳定,无疑是有目共睹的。结合当前全球多数经济体增长依旧疲软、而中国经济继续维持较高增速的基本面因素,人民币在此期间加快国际化推进步伐,显然将更容易被各国货币当局、各国产业资本以及金融市场投资者所接受。因此,过去几个月人民币在“出海”上的相关动作,无疑是抓住了这一更易被市场各有关方面接纳的有

利时机。

事实上,自2009年7月开展跨境贸易人民币结算试点以来,人民币跨境结算规模就开始快速发展,结算金额从2009年的35.8亿元猛增至今年前三季度的4.8万亿元。而推动人民币跨境贸易结算的主要因素,除了相关政府部门持续不断的努力,另一大关键力量无疑来自于市场。数据显示,境内企业办理跨境人民币结算可节省成本约2%至3%,仅按前三季度4.8万亿元的结算规模计算,境内企业因此可节约财务成本人民币960亿元—1440亿元左右。除此之外,企业通过人民币离岸市场进行贷款融资,也有更优的借贷成本。从这一点上说,相关外向型企业自身就主动乐于用人民币进行跨境贸易结算。

因此,展望未来人民币继续“出海”的脚步,在中国货币当局和相关部门主动大力推动人民币走出去的同时,如何更好地调动境外企业主体、金融市场主体及各国货币当局自身的积极性,促使越来越多的境外产业资本、金融资本愿意接纳人民币作为支付货币、结算货币和储备货币,无疑是人民币国际化的关键。从过去几年和近段时间的具体实践来看,人民币国际化无疑也是另一种特殊的“市场化”。

港股通投资热点聚焦

——实战港股通:香港市场的公司行为

一、什么是香港市场公司行为?什么是香港市场公司行为资金?

公司行为是香港证券市场对包括派发现金红利、股票红利、投票、参与新股发行认购、供股、公开配售、公司收购、分拆合并等涉及上市公司及其股票相关业务的统一用语。

公司行为资金是指因上述公司行为相关业务所产生的资金收付。如,投资者收取红利资金,或因参与供股业务缴纳供股款等。

二、什么是“供股”行为?

“供股”是指香港联合交易所有限公司(简称“联交所”)上市公司向现有证券持有人作出供股要约,使其可按持有证券的比例认购证券。供股权可通过二级市场进行转让。可超额认购,超额认购部分可获配数量取决于中签率。提示投资者注意,(1)对于沪港通范围内香港上市公司供股,港股通投资者在原股东供股比例内申报,暂不参加港股供股超额申报。(2)为确保供股缴款结算和换汇的时效性,中国证券登记结算有限责任公司(简称“中国结算”)设定的供股权申报截止日早于香港中央结算有限公司(简称“香港结算”)设定的截止日三个沪

市工作日。(3)供股交易不影响供股权申报,供股申报确认结果以港股通投资者缴款结算时的供股权可用数量(实际供股权持有量扣除卖出未交收和已冻结数量)为限确定。(4)境内供股权交易截止日与香港市场相同。

例:H股03968招商银行的供股详情为每10股招商银行股票可认购1.3股新的招商银行股票,每股认购价为港币10.06元。某投资者在股权登记日持有1500股招商银行股票,将可获配195股供股权。计算方法:1500/10×1.3=195股供股权。在获得供股权以后,该投资者可选择是否行使供股权:(1)选择行使供股权,投资者可以每股港币10.06元的价格获配195股招商银行股份;(2)在交易期间内通过股票市场出售供股权;(3)不采取任何行动,则供股权失效。

三、什么是“公开配售”行为?

“公开配售”行为是指联交所上市公司向现有证券持有人作出要约,使其可认购证券。公开配售处理与供股类似,区别在于公开配售权益不可通过二级市场进行转让,只能行权申报。

例如:港股01226中国投融资的公开配售详情为每持有2股现有股份获发1股发售股份,每

股认购价为港币0.2元。某投资者在股权登记日持有1500股中国投融资股票,则该投资者可以以每股0.2元的价格获配750股股份(计算方法:1500/2×1=750股)。

四、港股红利派发与A股相比有什么差异?

主要差异包括:(1)港股红利可能派发除港币外的其他外币,中国结算将在换汇后统一以人民币形式将红利资金发给投资者。(2)港股红利可能有股利选择权,即,投资者可以申报不超过股权登记日所记录的红利权数目,选择以股票股利代替现金股利。(3)2014年以来,上海市场实施上市公司红利R+1发放,港股因存在股利选择权等情况,红利登记日与红利资金实际派发日之间间隔较长。

例如:港股00011恒生银行6月3日发布公告,权益登记日为6月11日,红利资金发放日为7月4日,每股红利0.5美元,美元兑人民币汇率6.21,可以选择以股票股利代替现金股利,以股息价格是10美元。某投资者于6月11日持有200股恒生银行股票,其选择了100股红利权数以股票股利代替现金股利,则其可以收到(0.5×100)/10=5股恒生银行股票,和0.5×

100×6.21=310.5元人民币红利资金。

五、港股通投资者在行使投资者权利时应关注哪些差异?

香港上市公司的投票等公司行为和内地市场差异较大,因此,港股通投资者在行使权利时要注意以下差异:

一是,由于中国结算需在汇总投资者的意愿后再向香港结算提交,所以,为确保在香港结算规定的时间内向其提交港股通投资者意愿征集结果,中国结算对投资者设定的意愿征集期比香港结算的征集期稍早结束;

二是,在港股通股票投票方面,投票可以没有权益登记日,此时以投票截止日的证券持有为计算基准。投票数量超出持有数量的,按照比例分配持有基数。投资者对同一项议案,可以同时投赞成、反对和弃权票(如有);

三是,在现金红利派发业务(包括含选择权的红利派发业务)中,由于在收到香港结算派发的外币红利资金后,中国结算要进行换汇、清算、对内发放等多项业务处理,港股通投资者收到上市公司现金红利的实际到账日要略晚于香港结算公布的派发日。此外,香港结算

向中国结算派发的红利资金可能是美元、港币等外币,但中国结算派发给投资者的红利资金均为人民币;

四是,送股业务及含股票股利选择权的红利业务派发的红股上市时间可能较香港市场延后。港股通股票发行人派发红股的,中国结算在收到香港结算派发红股到账当日或次日进行业务处理,相应红股可在处理日的下一港股通交易日上市交易。这样,港股通投资者红股可卖首日可能较香港市场晚一个港股通交易日。

(本期内容由中国证券登记结算有限公司提供)

免责声明:

本栏目刊载的信息不构成任何投资建议,投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠,但对这些信息的准确性或完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。更多港股通投资知识,投资者可参阅上交所沪港通投资者教育专区(<http://edu.sse.com.cn/col/shhkconnect/home/>)。

■ 上交所沪港通投资者教育专栏(二十二)